



Observatorio Semanal

4 de julio de 2008

Noticias económicas destacadas (27 de junio-4 de julio de 2008)

Segunda semana consecutiva de incrementos generalizados del riesgo país y caídas de las bolsas. La inflación en junio sorprende al alza en Chile, Colombia y Perú y los datos de actividad confirman la tendencia a la moderación en Brasil, Colombia y México. Para la próxima semana se esperan subidas de tipos oficiales por parte del Banco Central de Chile y de Perú, en ambos casos de 50 puntos básicos en respuesta al deterioro de los datos de inflación.

Argentina

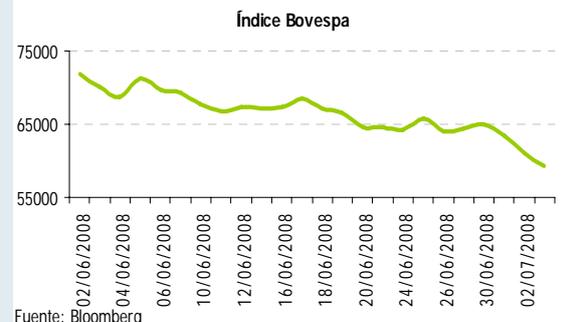
- La **recaudación tributaria** de junio exhibió un aumento interanual del 31% lo cual refleja una desaceleración con respecto al primer cuatrimestre cuando crecía 44%. Los ingresos por IVA cayeron levemente con respecto a los niveles recaudados durante el mes anterior. Las retenciones – afectadas por el conflicto agropecuario - mostraron un aumento interanual del 50% (inferior a los primeros meses cuando superaba el 100%).
- Por su parte, el **tipo de cambio nominal** continuó exhibiendo su tendencia bajista, cercana a \$3 por dólar. El tipo de cambio nominal promedio de referencia del Banco Central fue durante la semana de \$3,0237, algo por debajo de lo alcanzado el último viernes (\$3,0247).

2. Brasil

- El **índice de producción industrial** creció un 2.4% en mayo, en relación al mismo mes de 2007, por debajo de las expectativas de mercado, que descontaban un 4.2%.
- Esta semana destaca también la evolución de la bolsa de Sao Paulo. El índice **Bovespa** pierde un 8.8% desde el martes y, por primera vez desde marzo, queda por debajo de 60.000. Las pérdidas de la segunda aerolínea del país se unen a retrocesos en empresas extractivas, ante rumores de una posible bajada en los precios de materias primas.

3. Chile

- La **Inflación** de junio alcanza máximos interanuales. Los precios crecieron un 1,5% en junio, por encima de la proyección de los agentes (1,0% y 1,3%). Así, la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en doce meses llegó al 9,5%, cada vez más lejos de la meta de $3 \pm 1\%$ y superando el registro de 8,9% del mes pasado.



• Prevemos que en su próxima reunión del jueves el Banco Central eleve la **tasa de política monetaria** (TPM) en 50 pb y cambie el sesgo del comunicado, anunciando alzas adicionales.

4. Colombia

• El **crecimiento económico** para el primer trimestre de 2008 fue de 4,1%, cifra acorde con la desaceleración gradual que esperábamos en el Servicio de Estudios para el año, pero profundizada por factores de oferta como la huelga de Cerromatoso y el número de días hábiles del trimestre. Tanto el consumo como la inversión se desaceleran en el primer trimestre frente a los máximos del cierre de 2007.

• La **inflación** en junio fue de 0,86%, superior a lo esperado por el consenso de analistas. Con este resultado la inflación acumulada en los últimos 12 meses se ubicó en el 7,18%, cifra muy superior al rango máximo de la meta para 2008 (4,5%). Este incremento, se explicó principalmente por alimentos perecederos.

5. México

• El **Indicador Global de Actividad Económica** para abril, con una variación interanual de 6.2% en serie original y 2.1% en cifras desestacionalizadas, mostró una tendencia de moderación en sus tres componentes. La moderación fue más acusada en la industria donde continuó la desaceleración en manufacturas y construcción observada desde principios de año. Por otro lado, destaca el crecimiento de servicios al registrar una expansión mayor a la economía en su conjunto (6.7% interanual).

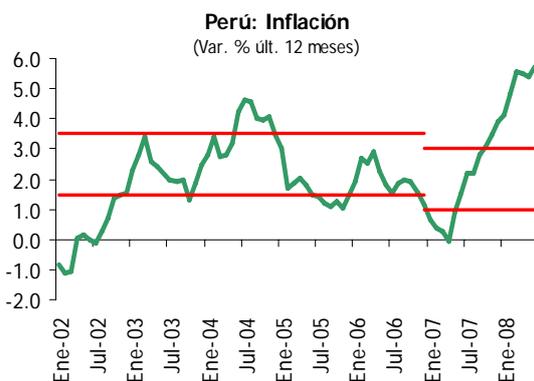
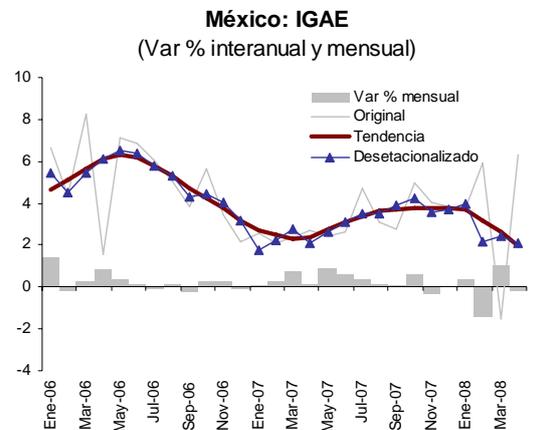
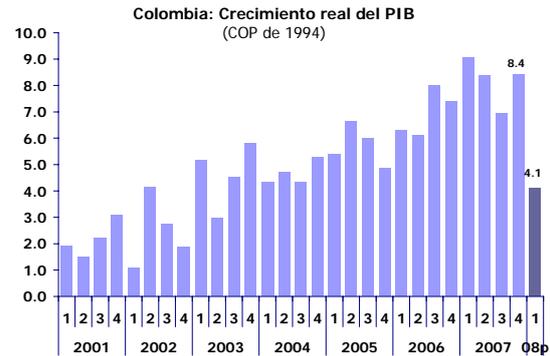
6. Perú

• **IPC.** los precios registraron en junio una variación mensual de 0,77%, con lo que la inflación interanual se elevó al 5,71%. La tendencia al alza de esta variable continúa respondiendo a aumentos de precios de alimentos y combustibles.

• **Reunión de política monetaria.** En su próxima reunión de política monetaria (10 de julio), esperamos que el Directorio del BCRP continúe retirando el estímulo monetario. Esta decisión obedecería a la persistencia de las alzas en las cotizaciones internacionales de insumos alimenticios y del petróleo, la elevación que registran las expectativas de inflación, y que la demanda doméstica continúa expandiéndose a tasas por encima de lo que pueda crecer la capacidad productiva de la economía de manera sostenible.

7. Venezuela

• **Crédito y depósitos.** Los agregados financieros más importantes frenaron su ritmo de desaceleración en mayo. La cartera de crédito bruta nominal refleja un crecimiento interanual del 47,1%, desde tasas del 88% en abril. Los depósitos totales también mostraron una ralentización, experimentando la menor tasa de variación interanual (32,6%) desde mayo de 2003. La variación mensual fue apenas positiva en 0,8%.



Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

| Mercado | Cierre | Var. Sem.pb | Var. Anual pb | Prev. 2008 | Dic |
|--|--------|-------------|---------------|------------|-----|
| Argentina | | | | | |
| Tasa pasivos BC 7 días | 8.25 | 0 | 75 | --- | |
| Tasa Badlar | 14.31 | 181 | 738 | 16.00 | |
| Brasil | | | | | |
| Tipo oficial | 12.25 | 0 | 25 | 13.50 | |
| Andima Bono 1 año | 14.73 | 49 | 380 | --- | |
| Chile | | | | | |
| Tipo oficial | 6.75 | 0 | 175 | 7,00 | |
| Swap CLP | 7.90 | 33 | 265 | --- | |
| Tipo 10 años | 3.35 | -20 | 11 | --- | |
| Colombia | | | | | |
| Tipo oficial (BR) | 9.75 | 0 | 75 | 9.75 | |
| DTF | 9.80 | -12 | 142 | --- | |
| TES jul-2020 | 12.67 | 40 | 279 | --- | |
| México | | | | | |
| Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria) | 7.76 | 0 | 48 | --- | |
| 3 months rate | 8.06 | 2 | 70 | 6.53 | |
| 10 years rate | 9.13 | 7 | 146 | 6.90 | |
| Perú | | | | | |
| Tipo oficial | 5,75 | 0 | 125 | 6,00 | |
| Tipo 10 años* | 7,19 | 53 | 133 | --- | |
| Venezuela | | | | | |
| Overnight-interbancaria (diaria) | 9.40 | 890 | 306 | 9.67 | |
| CD 28d (oficial) | 13.00 | 0 | 3 | 13.50 | |
| DPF 90d | 17.74 | 54 | 766 | 18.00 | |

Mercado de divisas

Fuerte apreciación del peso colombiano, tanto por factores externos (debilidad del dólar) como de las expectativas de llegada de flujos de capital. Apreciaciones superiores al 2% del peso chileno y el sol peruano.

| Tipos de cambio | Cierre | Var. Sem. % | Var. Anual % | Prev. Dic 2008 |
|---------------------------|---------|-------------|--------------|----------------|
| América | | | | |
| Argentina (peso-dólar) | 3.02 | -0.1 | -2.7 | 3.2 |
| Brasil (Real-dólar) | 1.61 | 0.3 | -15.4 | 1.7 |
| Colombia (Peso-dólar) | 1744.55 | -7.7 | -10.9 | 1925.2 |
| Chile (Peso-dólar) | 509.45 | -2.3 | -2.3 | 465.0 |
| México (Peso-dólar) | 10.35 | 0.4 | -4.1 | 11.0 |
| Perú (Nuevo sol-dólar) | 2.90 | -2.3 | -8.3 | 2.7 |
| Venezuela (Bolívar-dólar) | 2147.30 | -- | 0.0 | 2.2 |
| Dólar-Euro | 1.57 | -0.2 | 15.3 | 1.5 |

Spreads emergentes

Segunda semana consecutiva de notable aumento del riesgo país, a la vez que se registran importantes salidas de flujos de renta variable

| Spreads soberanos EMBI+ | End | Weekly Var. Bp | Yearly Var. Bp |
|-------------------------|-----|----------------|----------------|
| EMBI+ | 288 | 27 | 120 |
| EMBI + Latinoamérica | 297 | 27 | 109 |
| Argentina | 606 | 25 | 294 |
| Brazil | 221 | 24 | 64 |
| Colombia | 216 | 35 | 98 |
| Chile* | 170 | 5 | 89 |
| México | 161 | 23 | 72 |
| Peru | 187 | 25 | 77 |
| Venezuela | 607 | 46 | 293 |
| EMBI+ Asia | 300 | 28 | 155 |
| EMBI+ Europe | 265 | 28 | 128 |

Mercado de materias primas

El petróleo sigue al alza, favorecido por las previsiones de la Agencia Internacional de la Energía, que apuntan a unos inventarios más ajustados durante el próximo quinquenio. Aumenta la preocupación por un posible conflicto Irán-Israel. Se mantiene la correlación entre el dólar y los precios de materias primas

| Materias primas | Cierre | Var. Sem. % | Var. Anual % | Prev. Dic 2008 |
|-----------------------|--------|-------------|--------------|----------------|
| Petróleo Brent (\$/b) | 146.4 | 4.3 | 93.6 | 103.7 |
| Oro (\$/onza) | 934 | 0.7 | 42.4 | 875.0 |
| Cobre (c/lb) | 400 | 1.4 | 10.8 | 282.7 |
| Soja (c/bush) | 1508 | 1.0 | 98.2 | 1092.0 |
| Café (c/lb) | 156 | 5.3 | 30.7 | 145.0 |
| Índice BBVA-MAP | 309 | 2.4 | 46.1 | --- |
| Índice Goldman-Sachs | 584 | -0.3 | 44.2 | --- |
| Índice CRB | 846 | -4.1 | 37.8 | --- |

Mercado bursátil

Caídas generalizadas en las bolsas latinoamericanas, en especial Chile, Brasil y Perú. El clima inversor se resiente como resultado de la combinación del aumento de la inflación y la moderación del crecimiento.

| Mercados bursátiles | Cierre | weekly chg % | annual chg % |
|-------------------------|--------|--------------|--------------|
| América | | | |
| S&P 500 | 1263 | -1.2 | -17.5 |
| Nasdaq 100 | 2245 | -3.0 | -15.8 |
| Argentina (Merval) | 1998 | -4.5 | -11.1 |
| Brasil (Bovespa) | 59273 | -7.8 | 5.0 |
| Colombia (Ind. General) | 9173 | -0.1 | -14.6 |
| Chile (IGPA) | 13501 | -8.3 | -9.8 |
| México (IPC) | 28466 | -2.8 | -12.2 |
| Perú (General Lima) | 15136 | -7.4 | -34.0 |
| Venezuela (IBC) | 38258 | 3.0 | -4.9 |
| EE.UU. | | | |
| S&P 500 | 1263 | -1.2 | -17.5 |
| Nasdaq 100 | 2245 | -3.0 | -15.8 |
| Europa | | | |
| Londres (FTSE) | 5432 | -1.8 | -18.8 |
| EuroStoxx50 | 2862 | -0.5 | -28.1 |
| Ibex35 | 11869 | -1.8 | -21.2 |
| Estambul-100 | 34503 | -3.7 | -30.9 |
| Asia | | | |
| Nikkei | 13238 | -2.3 | -27.0 |
| China | 2670 | -2.9 | -29.4 |

Fuente: JP Morgan *Chile: EMBI Global Esta información refleja nuestra opinión y ha sido elaborada con datos que estimamos fiables; sin embargo, no pretende ser ninguna recomendación de compra o venta de instrumentos financieros

Calendario indicadores económicos, próxima semana

| Día | País | Indicador | Período | Previo | Consenso | Comentario |
|-----------|-----------|----------------------------------|---------|------------|------------|---------------------------------|
| Lunes | Brasil | inflación IPCA (mensual) | Junio | 0.79% | 0.82% | |
| | Brasil | inflación IPCA (interanual) | Junio | 5.58% | 6.10% | |
| | Chile | IMACEC (PIB) | Mayo | 4,8% | | 2,5% BBVA |
| | Chile | Balanza Comercial | Junio | 993 mm USD | | |
| | Venezuela | Tasa de inflación IPC-AMC | Junio | 3,5 | | Desaceleración. Proyección 2,1% |
| Martes | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| Miércoles | Chile | Encuesta Expectativas Económicas | Julio | | | |
| | México | Inflación General | Junio | -0.11% | 0.39% | 0.44 |
| | México | Inflación Subyacente | Junio | 0.50% | 0.43% | 0.44 |
| | México | Inflación General | Junio | 4.95% | 5.24% | 5.28 |
| Jueves | Chile | Reunión de Política Monetaria | Julio | 6,75% | 7,00-7,25% | 7,25% BBVA |
| | Perú | Reunión Pol. Monetaria | Julio | 5,75% | | 6.25% BBVA |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| Viernes | Argentina | Índice de Precios al Consumidor | Junio | 0.60% | | Estim. 0,6% |
| | Perú | Balanza comercial | Mayo | 397 M.\$. | | |

Indicadores macroeconómicos

| | PIB (a/a) | | | | Inflación | | Desempleo | | Prod. Industrial | | Ventas | | Exportaciones | | Saldo comercial | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|-----------------|--------|------------------|-------|--------|-----|---------------|-----|-----------------|-----|
| | 1T 08 | 4T 07 | 3T 07 | 2T 07 | a/a | | (% pob. activa) | | a/a | | a/a | | a/a | | m USD | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Argentina | 8.4 | 9.1 | 8.8 | 8.6 | 9.1 | may | 8.4 | 1 T 08 | 6.9 | may | 32.3 | Abr | 27.9 | may | 1005 | may |
| Brasil | 5.8 | 6.2 | 5.6 | 5.4 | 5.6 | may | 7.9 | may | 5.9 | abr | 8.7 | abr | 41.4 | may | 4077 | may |
| Chile | 3.0 | 4.0 | 3.9 | 6.2 | 9.5 | jun | 8.0 | may | -2.4 | may | -3.3 | may | -15.0 | may | 993 | may |
| Colombia | 4.1 | 8.4 | 6.9 | 8.4 | 7.2 | jun | 11.8 | may | 9.8 | abril | 1.2 | abr | 34.3 | abr | 506 | abr |
| Mexico | 2.6 | 4.2 | 3.4 | 2.6 | 5.3 | 1QJun | 3.2 | may | 5.5 | abr | 7.3 | abr | 9.0 | may | -61 | may |
| Perú | 9.3 | 9.7 | 8.9 | 8.5 | 5.7 | jun | 7.9 | may | 16.5 | abr | n.d. | | 25.9 | abr | 400 | abr |
| Venezuela | 4.8 | 8.5 | 8.7 | 7.8 | 31.4 | may | 7.9 | may | -7.9 | abr | 40.7 | mar | 59.4 | mar | 11105 | mar |

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.